

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Agency Theory*

Teori keagenan merupakan gambaran hubungan antara pemegang saham selaku principal dan manajemen selaku agent. Demi kepentingan pemegang saham maka harus ada yang bekerja untuk mewakilkan para pemegang saham dalam mengelola perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (principal) memerintah orang lain untuk melakukan suatu jasa atas nama principal serta memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi principal.

Menurut Brigham & Houston (2010) para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut (Cintia,2016).

Berdasarkan variabel yang dikaitkan dengan penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa teori agensi mempunyai peran sebagai dasar praktik bisnis yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran kepada principal. Dalam hal pengambilan keputusan, teori ini berkaitan dengan perilaku atau *behaviour* dari *agent* yang lebih mementingkan diri sendiri dibandingkan untuk kepentingan para pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Dengan peningkatan

nilai perusahaan juga akan menjamin hubungan manajemen dengan pemilik modal sehingga konflik keagenan dapat diatasi dan perusahaan berjalan dengan baik (Indah,2018).

2.2 Nilai Perusahaan

Menurut Amrizal dan Rohmah (2017) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Peningkatan harga saham mengirimkan sinyal positif dari investor kepada manajer yang merupakan sebab kompensasi manajemen puncak dikaitkan dengan harga saham. Manajer yang memiliki saham dipelaksanakannya akan termotivasi meningkatkan nilai perusahaan (Wati,2016).

Menurut Brigham dan Houston (2010) terdapat pendekatan analisis rasio dalam penilaian nilai perusahaan yaitu :

1. *Price Book Value (PBV)*

PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Perusahaan yang dipandang baik pengaruh komite audit oleh investor yaitu perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman, hal itu dapat dicerminkan melalui *price book value*.

$$PBV = \frac{\text{harga pasar perlembar saham}}{\text{nilai buku perlembar saham}}$$

2. *Price Earning Ratio*

PER menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap laba yang dilaporkan (Dirjon dan Josua, 2021). *Price Earning Ratio* mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang (Dirjon dan Josua, 2021). *Price Earning Ratio* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$PER = (\text{market price per share})/(\text{earning per share}).$$

3. Tobin's Q

Variabel nilai perusahaan juga dapat dihitung dengan menggunakan perhitungan Tobin's Q. Rasio Q merupakan rasio nilai pasar asset perusahaan (diukur dengan nilai pasar dari saham yang beredar ditambah dengan utang perusahaan) terhadap *replacement cost* asset perusahaan. Tobin's Q dapat diukur dengan rumus berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

Keterangan :

MVE : *Market Value of Equity*/nilai pasar ekuitas

DEBT : Total utang perusahaan

TA : Total aktiva.

Alasan memilih menggunakan Tobin's Q adalah karena sebagai rasio penilaian dikarenakan rasio ini dapat digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar. Kelebihan Tobin's Q jika dibandingkan dengan rasio penilaian lainnya adalah rasio yang tidak hanya mengukur keadaan perusahaan di pasar melalui harga saham yang beredar dan jumlah saham yang beredar, tetapi juga mengukur aktiva dan kewajiban yang ada pada perusahaan, sedangkan rasio penilaian lainnya hanya mengukur keadaan perusahaan dilihat dari saham dan harga saham yang dimiliki.

2.3 Profitabilitas

Salah satu tujuan penting didirikannya perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Wati,2016). Kinerja keuangan perusahaan adalah suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Dengan kata kinerja keuangan perusahaan disebut juga suatu penentuan yang mengukur mengenai baik buruknya perusahaan dalam

prestasi kerja dapat dilihat dari kondisi keuangannya pada periode tertentu. Kondisi keuangan dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan. Pengukuran kinerja keuangan dalam perusahaan dilakukan untuk mengetahui apakah hasil yang dicapai telah sesuai dengan perencanaan. Dengan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan berarti perusahaan dapat mencapai tujuan dari didirikannya perusahaan tersebut. Dalam mengukur kinerja keuangan Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat menggunakan *Return On Equity* (ROE).

ROE merupakan pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan didalam perusahaan (Wati, 2016). ROE dapat dilihat dari laba bersih perusahaan dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan. ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan kedepannya. Sehingga dengan ROE yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan juga baik, yang mengakibatkan investor tertarik menanamkan modal. Sebaliknya, jika ROE yang rendah menunjukkan kondisi kinerja keuangan perusahaan yang tidak baik, sehingga investor kurang tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan yang bersangkutan. Kinerja Keuangan pada penelitian ini diprosikan dengan *return on equity* (ROE). Hal ini didasarkan alasan karena ROE dapat memberikan informasi seberapa besar modal atau ekuitas para pemegang saham digunakan untuk memperoleh laba bersih setelah pajak. Rasio ini juga dapat menunjukkan efisiensi penggunaan ekuitas para pemegang saham.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Rasio *profitabilitas* adalah suatu alat untuk mengukur kemampuan bank dalam memnghasilkan laba dengan membandingkan laba dengan aktiva atau modal dalam periode tertentu. Dengan kata lain *profitabilitas*

merupakan indikator kemampuan perbankan untuk memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki oleh bank. ROA dapat diperoleh dengan cara menghitung rasio antara laba setelah pajak dengan total aktiva (Frianto Pandia, 2016).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.4 *Intellectual capital*

Modal intelektual (*intellectual capital*) suatu perusahaan dapat diukur dengan metode VAICTM (*Value Added Intellectual Coefficient*) yang dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1998. Semakin besar nilai modal intelektual (VAIC) maka penggunaan modal perusahaan akan semakin efisien, sehingga akan meningkatkan value added bagi perusahaan (Sunarsih, 2012). *Intellectual capital* merupakan sumber daya perusahaan yang memegang peranan penting. Berdasarkan konteks tersebut, perusahaan perlu mengembangkan strategi yang ada untuk bersaing di pasaran. Perusahaan harus memiliki nilai tambah (*Value added*) yang menjadikan perusahaan lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Modal intelektual yang baik akan menjadi salah satu faktor yang akan menambah nilai bagi perusahaan. Adapun formula VAIC menurut Dirjon dan Joshua, (2021) sebagai berikut:

$$\text{VAIC} = \text{VAIN} + \text{VACA}$$

Keterangan :

1. *Value Added (VA)* $\text{VA} = \text{OUT} - \text{IN}$

Output (OUT) = Total penjualan dan pendapatan lain.

Input (IN) = Beban dan biaya – biaya (selain beban karyawan).

Value Added (VA) = Selisih antara *Output* dan *Input*.

2. *Value Added Human Capital (VAHC)* $\text{VAHC} = \text{VA}/\text{HA}$

Human Capital (HC) = Beban karyawan

Value Added (VA) = Nilai tambah

3. *Structure Capital Value Added (SCVA)* $\text{SCVA} = \text{SC}/\text{VA}$

Structure Capital (SC) = Modal structural

Value Added (VA) = Nilai tambah

4. *Value Added Intellectual Capital (VAIN)* $VAIN = VAHC + SCVA$

Value Added Human Capital (VAHC) = Koefisien nilai tambah dari
Human capital

Structure Capital Value Added (SCVA) = Struktur modal nilai tambah

5. *Value Added capital employed coefficient (VACA)*

$VACA = VA/CA$

Capital Added (CA) = Nilai buku aktiva bersih

Value Added (VA) = Nilai tambah

2.5 Managerial Overconfidence

Keputusan keuangan yang terdapat dalam manajemen keuangan menjadi penting karena menyangkut keberlangsungan perusahaan dimasa yang akan datang. Oleh sebab itu, setiap keputusan yang diambil pada akhirnya mengarah untuk peningkatan nilai perusahaan secara maksimal. Upaya peningkatan nilai perusahaan diperlukan seorang manajer keuangan yang handal dan mampu mengoptimalkan sumber daya yang ada dalam perusahaan sehingga memperoleh *profitabilitas* maksimal di masa yang akan datang. Jika manajer bias dalam pengambilan keputusan keuangan akan berdampak pada keberlangsungan perusahaan. secara teori dikenal dengan behavioral corporate finance yang mengusulkan bahwa keputusan keuangan dipengaruhi oleh perilaku seorang manajer keuangan. Beberapa literatur yang menjelaskan bahwa *behavioral finance* mengarah pada perilaku manajer yang *overconfidence*. Perilaku ini menyebabkan akan selalu *overconfidence* terhadap *return* investasi, *profitabilitas* yang dicapai dan sukses meminimalkan risiko.

Kouaib & Jarboui, (2016) mengukur *manajerial overconfidence* berdasarkan skor spesifik perusahaan, yaitu OVC. Skor ini mengukur *overconfidence* di tingkat perusahaan. proksi komposit dibangun menggunakan 5 (lima) ukuran berdasarkan sejauh mana perusahaan terlibat dalam kegiatan investasi dan pendanaan tertentu, yang penelitian sebelumnya telah ditemukan terkait

dengan *manajerial overconfidence*. Berikut penjabaran masing-masing komponen:

(1) *Industry adjusted excess investment* atau kelebihan investasi yang disesuaikan dengan industry, yang dihitung dari residual/sisa dari regresi pertumbuhan total asset terhadap pertumbuhan penjualan dikurangi residual/sisa median industry. Diberi nilai 1 (satu) apabila INVEST lebih besar dari median industry untuk tahun tersebut, dan nol sebaliknya.

(2) *Industry-adjusted net value of acquisitions made by the firm* atau akuisisi yang dibuat oleh perusahaan yang disesuaikan dengan industry, yang dihitung dari jumlah akuisisi perusahaan. diberi nilai 1 (satu) apabila ACQUIRE lebih besar dari median industry untuk tahun tersebut, dan nol sebaliknya.

(3) *Industry adjusted debt to equity ratio* atau rasio hutang terhadap ekuitas yang disesuaikan dengan industry, yang diberi nilai 1 (satu) jika lebih besar dari median industry untuk tahun tersebut, dan nol sebaliknya.

(4) *Risk debt* atau hutang berisiko, yang diberi nilai 1 (satu) jika terdapat *convertible debt*, dan nol sebaliknya.

(5) *Dividend yield*, yang diberi nilai 1 (satu) jika *dividend yield* sama dengan nol, dan nol sebaliknya.

OVC adalah variabel *dummy* yang diberi nilai 1 (satu) jika setidaknya 2 (dua) dari 5 (lima) komponen skor menunjukkan bahwa perusahaan cenderung memiliki *manajerial overconfidence*, dan nol sebaliknya.

Variabel *manajerial overconfidence* dalam penelitian ini adalah variabel *dummy*:

1. Untuk 2 komponen dari 5 komponen OVC

0. Untuk 1 komponen dari 5 komponen OVC

2.6 Penelitian Terdahulu

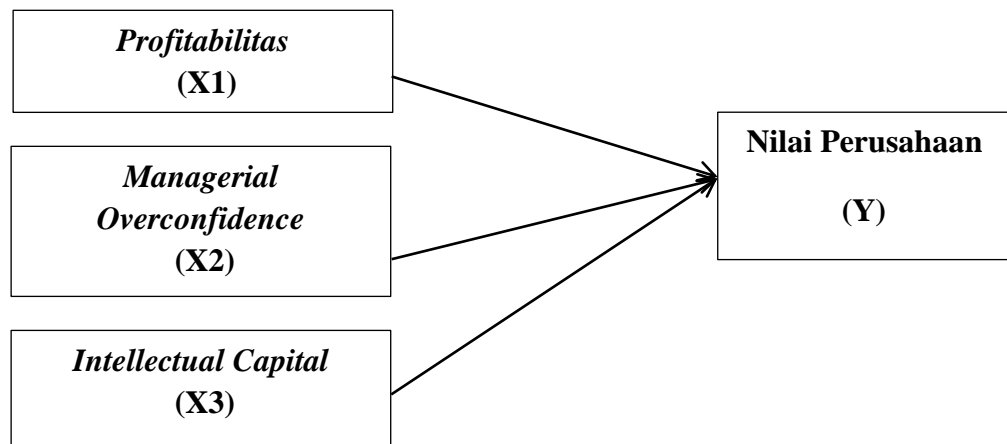
Penelitian terdahulu ini menjadi salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian, sehingga dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO.	JUDUL	NAMA PENULIS	HASIL
1	<i>Managerial Overconfidence Dan Nilai Perusahaan: Struktur Modal Dan Investasi Sebagai Pemediasi</i>	Yuliani (2022)	Temuan penelitian adalah overconfidence tidak memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Struktur modal dan investasi berperan sebagai full mediation dalam memengaruhi overconfidence terhadap nilai perusahaan.
2	<i>The Effect of Managerial Overconfidence on Firm Value: Evidence from the Johannesburg Stock Exchange</i>	Damien <i>et al.</i> , (2021)	Kepercayaan manajerial yang berlebihan menunjukkan pengaruh tidak signifikan terhadap tingkat leverage dan inovasi perusahaan. Menariknya, penelitian ini melaporkan bahwa terlalu percaya diri manajerial menunjukkan efek negative yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	<i>Pengaruh Intellectual Capital Disclosure Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan</i>	M.Rivaldi dan Renil (2021)	<i>Intellectual Capital Disclosure</i> yang diukur dengan total item ICD berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI. <i>Profitabilitas</i> diukur dengan total persentase jumlah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan manufaktur di BEI.
4	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan	Alma <i>et al.</i> , (2021)	Kesimpulan hasil penelitian secara simultan profitabilitas, ukuran perusahaan dan intellectual capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan intellectual capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah positif.
5	<i>Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan</i>	Erfa (2018)	Hasil penelitian ini menunjukkan <i>Value added Capital Employed</i> (VACA) dan <i>Value added Human Capital</i> (VAHU) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>Structural Capital Value added</i> (STVA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.7 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori yang telah disebutkan dan melihat dari penelitian-penelitian terdahulu, peneliti bermaksud untuk menguji ukuran perusahaan dan diversifikasi terhadap kinerja keuangan.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.8 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh *Profitabilitas* terhadap Nilai perusahaan

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang diperoleh oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Hardiyanti, 2016). *Profitabilitas* perusahaan yang tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Semakin tinggi *profitabilitas* yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi juga, sehingga terlihat kinerja perusahaan yang baik pula. Prospek perusahaan yang baik menunjukkan *profitabilitas* yang tinggi, sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian Kesuma (2017) menyatakan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2017) yang menyatakan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H1: *Profitabilitas* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

2.7.2 Pengaruh *Managerial Overconfidence* terhadap Nilai perusahaan

Keputusan keuangan yang terdapat dalam manajemen keuangan menjadi penting karena menyangkut keberlangsungan perusahaan dimasa yang akan

datang. Oleh sebab itu, setiap keputusan yang diambil pada akhirnya mengarah untuk peningkatan nilai perusahaan secara maksimal. Upaya peningkatan nilai perusahaan diperlukan seorang manajer keuangan yang handal dan mampu mengoptimalkan sumber daya yang ada dalam perusahaan sehingga memperoleh keuntungan maksimal di masa yang akan datang. Jika manajer bias dalam pengambilan keputusan keuangan akan berdampak pada keberlangsungan perusahaan. secara teori dikenal dengan *behavioral corporate finance* yang mengusulkan bahwa keputusan keuangan dipengaruhi oleh perilaku seorang manajer keuangan. Beberapa literatur yang menjelaskan bahwa *behavioral finance* mengarah pada perilaku manajer yang *overconfidence*.

Manajer yang *overconfidence* yakin bahwa mereka memiliki kemampuan diatas rata-rata dan *underestimate* terhadap *expected cost of bankruptcy* (Hackbarth, 2014). Jika perusahaan dikelola oleh manajer yang *overconfidence* maka kinerja perusahaan akan menjadi lebih baik, sehingga memberikan sinyal positif terhadap pasar pada akhirnya harga saham mengalami peningkatan (Yuliani,2022). Studi empirik yang dilakukan Fairchild (2016) bahwa pengaruh *overconfidence* terhadap nilai perusahaan berhubungan positif. Justifikasi temuan ini bahwa seorang manajer *overconfidence* akan *overestimate* terhadap kemampuannya, dan *underestimate* terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuliani (2022) menjelaskan bahwa *managerial overconfidence* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H2: *Managerial Overconfidence* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

2.7.3 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai perusahaan

Intellectual capital atau sering di sebut dengan modal intelektual adalah suatu aset tidak berwujud mampu menciptakan keunggulan kompetitif pada perusahaan dan modal ini merupakan modal unik yang menjadi ciri khas

perusahaan sehingga sangat susah ditiru oleh perusahaan lain. *Intellectual capital* mengacu kepada sebuah pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki oleh suatu kolektivitas sosial seperti organisasi, praktek profesional atau juga komunitas intelektual. Modal intelektual terdiri dari tiga komponen yakni modal manusia, modal konsumen dan modal organisasi. *Intellectual capital* mengacu kepada sebuah pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki oleh suatu kolektivitas sosial seperti organisasi, praktek profesional atau juga komunitas intelektual. Modal intelektual terdiri dari tiga komponen yakni modal manusia, modal konsumen dan modal organisasi. Perusahaan dengan tingkat *intellectual capital* yang besar dianggap mampu menciptakan kesejahteraan terhadap perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Erfa (2018) menjelaskan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H3: *Intellectual capital* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.